

Казахстан

Облигации Министерства финансов РК. На прошлой неделе Министерство финансов РК разместило четыре выпуска облигаций на общую сумму Т193.8 млрд (Т151.7 млрд неделей ранее).

Доходность по 1-летним облигациям МЕККАМ-12 (МКМ012_0154) составила 14.80%, объем удовлетворенных заявок сложился на уровне Т35.9 млрд – 55% от спроса (доходность облигаций МКМ012_0154 на торгах в марте этого года при объеме размещения в Т39.8 млрд сложилась на уровне 15.55%).

Доходность по 3.4-летним облигациям МЕОКАМ-48 (ММ048_0054) составила 13.82%, объем удовлетворенных заявок – Т58.2 млрд – 58% от спроса.

Доходность по 5-летним облигациям МЕУКАМ-84 (ММ084_0018) составила 13.85%, объем удовлетворенных заявок – Т37.9 млрд – 58% от спроса.

Доходность 7.9-летних облигаций МЕУКАМ-120 (ММ120_0019) при объеме размещения в Т61.9 млрд (75% от спроса) сложилась на уровне 13.98% (доходность ММ120_0019, выпущенных неделей ранее при объеме размещения в Т59.3 млрд сложилась на уровне 13.93%).

По 1-летним облигациям МЕККАМ-12 (МКМ012_0154) отмечено снижение доходности на 75 бп по сравнению с размещением облигаций в марте 2023 г., когда доходность составила 15.55%. Незначительное изменение доходности наблюдалось по более длинным 7.9 – летним МЕУКАМ-120 (ММ120_0019), где произошло увеличение доходности на 5 бп, по сравнению с облигациями, размещенными неделей ранее.

Таким образом, по итогам недели на коротком конце кривой наблюдается сокращение доходности, а на длинном отрезке зафиксирован незначительный рост доходности. Мартовское замедление темпов инфляции по-прежнему оказывает свое влияние на рынок ГЦБ.

Таб.1. Результаты аукционов ГЦБ МФ РК

Дата	Объем, Т млрд	Дох-ть %	Срок обращения, лет	Объем удовлетворенных заявок от спроса	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
19 апр	35.9	14.80	1.0	55%	-0.75
19 апр	58.2	13.82	3.4	58%	-
19 апр	37.9	13.85	5.0	58%	-
19 апр	61.9	13.98	7.9	75%	0.05

Источник: KASE

Еврооблигации Министерства финансов РК

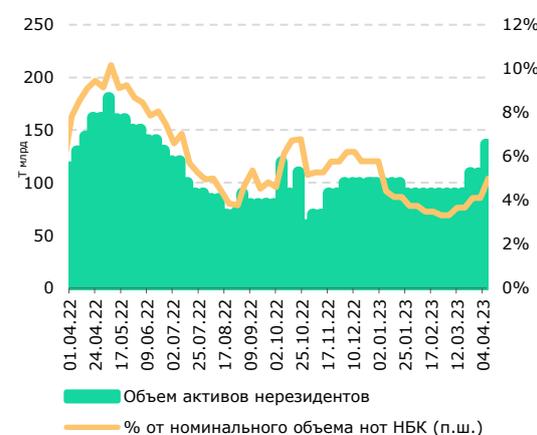
В США показатель CDS (страховка от дефолта) продолжила расти на фоне нерешенной истории с потолком госдолга, который на данный момент составляет \$31.4 трлн, более того, на самом высоком уровне обсуждается вопрос увеличения лимита госдолга на \$1.5 трлн. Даже с учетом повышения лимита, потолок госдолга США может стать проблемой уже в этом году, так как растет вероятность технического дефолта по казначейским облигациям США.

Крайне скептически относится к поднятию лимита долга республиканская партия, на которую возложена задача контроля палаты представителей Конгресса, более того, она выступает за сокращение государственных расходов. В отчете бюджетного управления Конгресса говорится, что если не принять меры по повышению или отмене лимита госдолга, то государство в июне-сентябре 2023 г. не сможет исполнять свои финансовые обязательства, а это уже означает дефолт американского правительства.

Изменение доходности гособлигаций

Страна	Срок до погаш., лет	Дох-ть (ask), %	Изм дох-ти за нед, п.п.	Изм дох-ти с нач года, п.п.
Развивающиеся рынки (в локальной валюте)				
Казахстан	10.0	13.00	0.000	-2.782
Россия	8.4	9.66	0.010	1.950
Вьетнам	8.7	3.05	0.001	1.248
Бразилия	9.7	12.46	0.189	1.091
Турция	7.6	14.20	0.720	-8.870
Развитые рынки (в локальной валюте)				
США	7.8	3.53	0.061	2.007
Канада	8.6	2.92	-0.096	1.279
Германия	7.3	2.42	0.049	2.631
Испания	8.8	3.49	0.037	2.800
Португалия	10.3	3.38	-0.001	2.703
Италия	11.0	4.39	0.062	3.052
Развивающиеся рынки (в USD)				
Россия	11.9	15.40	0.047	11.954
Беларусь	7.8	23.99	-0.752	14.440
Турция	8.2	8.90	0.276	1.406
Сербия	9.9	6.43	0.102	4.109
Румыния	7.8	5.60	0.031	2.752
Мексика	10.8	5.36	0.088	1.750
Оман	23.9	7.05	0.084	0.548
Эквадор	7.3	17.19	0.162	10.789
Египет	9.1	17.36	1.334	9.221
Китай	16.6	4.25	0.046	1.711
Индия	7.7	5.13	2.138	1.636
Развитые рынки (в USD)				
Финляндия	7.1	3.74	-0.007	2.133
Бельгия	7.1	3.82	0.019	2.110
Италия	6.5	4.92	0.000	2.262

Источник: Bloomberg, Halyk Finance

Доля владения нот НБК нерезидентами

Источник: НБК

По нашему мнению, партиям все-таки удастся прийти к соглашению по потолку госдолга, а текущая волатильность на рынке ГЦБ США создает благоприятные возможности для покупок US Treasuries по привлекательной доходности.

Доходность по 2-летним ГЦБ США за прошлую неделю увеличилась на 6 бп до 4.17%. Доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (2 года) в долларах США по сравнению с предыдущей неделей выросла на 5 бп до 3.45%. Доходность по 10-летним государственным облигациям США увеличилась до 3.56% (3.51% неделей ранее). Средняя доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (22–23 года) снизилась до 5.77% (5.79% неделей ранее).

Доходность по 2-летним безрисковым облигациям Еврозоны увеличилась до 3.61% (3.52% неделей ранее). Доходность по краткосрочным облигациям Казахстана (1–год) в ЕВРО выросла на 2 бп до 2.97%. Доходность по среднесрочным облигациям Казахстана (4–6 лет) в ЕВРО не изменилась и составила 4.2%. Доходность по 5-летним безрисковым облигациям Еврозоны выросла на 10 бп до 3.38%. Доходность по 10-летним безрисковым облигациям Еврозоны увеличилась на 10 бп до 3.40% (3.30% неделей ранее). Доходность по долгосрочным облигациям Казахстана (12 лет) в ЕВРО не изменилась и сложилась на уровне 4.59%.

Некоторое укрепление тенге в начале текущего года привело к повышению интереса инвесторов к тенговым ГЦБ РК и снижению требуемой нормы доходности. Об этом также свидетельствует доля владения нот НБК нерезидентами, которая повысилась до 5% с 3.3% на минимуме в феврале. Таким образом, доходность тенговых облигаций МФ РК была привлекательнее суверенных евробондов.

Национальный банк РК 17 апреля провел аукцион по размещению краткосрочных нот со сроком обращения 28 дней на общую сумму Т1.5 трлн с доходностью 16.7389%. Двумя неделями ранее состоялся аукцион по размещению нот с 28-дневным сроком обращения на общую сумму Т1.2 трлн с доходностью 16.7376%. С начала 2023 г. НБК разместил 8 выпусков краткосрочных нот со сроком обращения от 26 до 30 дней. Размещения осуществляются каждые 14 дней. Доходность по этому инструменту регулятора сохранялась примерно на одном уровне и варьировалась от 16.7287% до 16.7416%. Отметим, что самая высокая доходность при размещении была 23 января 2023 г., когда доходность составила 16.7416% при сроке обращения 28 дней.

Размещения корпоративных эмитентов

АО «Казахстанский фонд устойчивости» привлекло на KASE Т6.1 млрд, дополнительно разместив выпуск облигаций (KFUSb54) с плавающим купоном с оставшимся сроком до погашения 1072 дня (3 года). При текущих значениях индикатора TONIA и фиксированной маржи средневзвешенная доходность к погашению для покупателя составила 18.28% годовых. Вышеуказанные облигации имеют плавающую купонную ставку (фиксированная маржа + переменное значения индикатора TONIA). При первом размещении указанных облигаций 31 марта 2023 г. фиксированная маржа сложилась на уровне 1.95%. Инвесторы последовательно снижают размер требуемой премии к индикатору TONIA при размещении облигаций с плавающей ставкой купона этого эмитента, что отражается на сокращении значения фиксированной маржи по данным облигациям.

АО «Банк Развития Казахстана» разместило 1-летние облигации (BRKZb29) на сумму в Т4 млрд с доходностью 15.25%.

АО «МФО ОнлайнКазФинанс» привлекло на KASE через подписку Т2 млрд, разместив один выпуск 1-летних облигаций (MFOKb10) с доходностью к погашению 21.00% годовых.

Региональный рынок

На прошлой неделе **Министерство финансов России** разместило два выпуска долгосрочных ОФЗ на общую сумму Р51.6 млрд. Доходность по 6.4-летним облигациям составила 10.25% при объеме размещения Р34.5 млрд, а доходность по 10.1-летним бумагам сложилась на уровне ИПЦ+3.10% с объемом размещения в Р17.1 млрд.

Таб.2. Результаты аукционов ГЦБ МФ РФ

Дата	Объем, млрд руб	Доход-ть %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
19 апр	34.5	10.25	6.4	171%	0.07
19 апр	17.1	ИПЦ + 3.10	10.1	152%	-

Источник: МФ РФ

Министерство финансов Украины разместило четыре выпуска ОВГЗ со сроком погашения от 1 года до 2 лет на общую сумму UAH10 860.8 млрд. Доходность по 1-летним бумагам сложилась на уровне 18.50% при объеме размещения UAH1 798.2 млн. Доходность по второму выпуску 1-летних бумаг сложилась на уровне 19.00% при объеме размещения UAH2 206.5 млн., а по 1.5-летним облигациям составила 19.50% при объеме размещения UAH478.6 млн. По 2-летним облигациям доходность составила 19.60% при объеме размещения UAH6 377.5 млн. По всем указанным размещениям доходность не претерпела изменений.

Таб.3. Результаты аукционов ГЦБ МФ Украины

Дата	Объем, млн. гр.	Доходность, %	Срок обращения, лет	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
18 апр	1 798.2	18.50	1.0	0.00
18 апр	2 206.5	19.00	1.0	0.00
18 апр	478.6	19.50	1.5	0.00
18 апр	6 377.5	19.60	2.0	0.00

Источник: НБУ

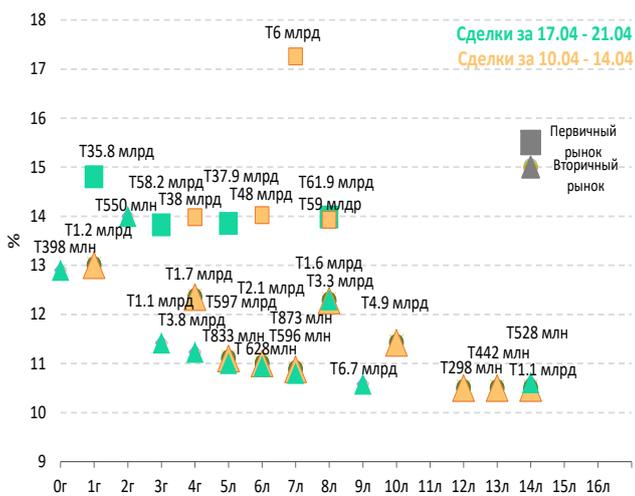
Министерство финансов Турции на прошлой неделе разместило три выпуска ГЦБ, со сроком размещения от 4.8 лет до 9.7 лет на общую сумму TRY11.6 млрд. Спрос по 6.5-летним облигациям составил 52% при сложившейся доходности 13.56%, а спрос по 4.8-летним облигациям также сложился на уровне 52% при доходности 16.98%. Спрос по 9.7-летним облигациям составил 30% при сложившейся доходности ИПЦ-1.76%.

Таб.4. Результаты аукционов ГЦБ МФ РТ

Дата	Объем, млрд лир	Доход-ть, %	Срок обращения, лет	Спрос/предлож-е	Изм.дох-ти к предыд. аналогич. выпуску, пп
17 апр	1.636	13.56	6.5	52%	-
18 апр	7.796	16.98	4.8	52%	-
18 апр	2.2	ИПЦ-1.76	9.7	30%	-

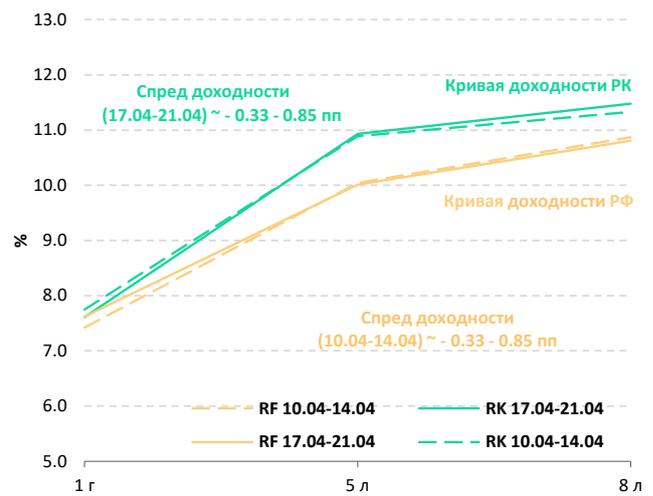
Источник: МФ РТ

Рис 1. Сделки по ГЦБ МФ РК на первичном и вторичном рынках



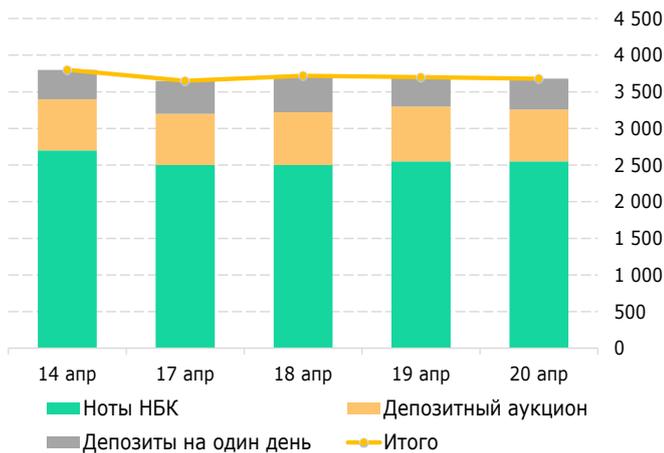
Источник: KASE

Рис 2. Кривая доходности рублевых облигаций РК и ОФЗ РФ



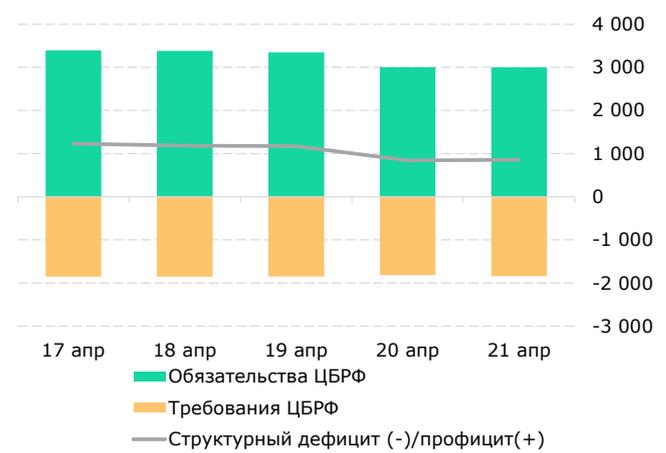
Источник: МОЕХ

Рис 3. Ключевые инструменты изъятия ликвидности НБК (млрд тенге)



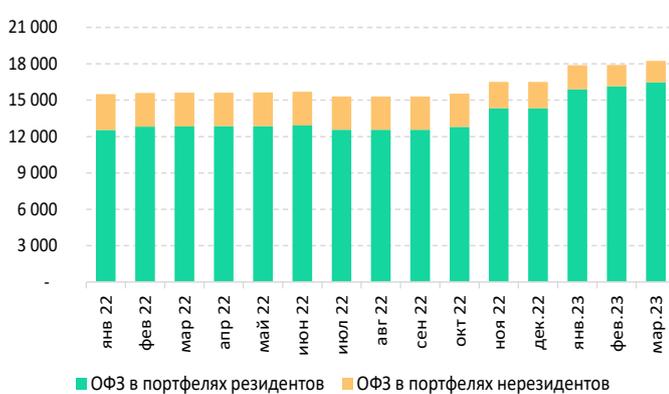
Источник: НБК

Рис 4. Структурный дефицит (-)/профицит (+) ликвидности банков РФ (млрд руб.)



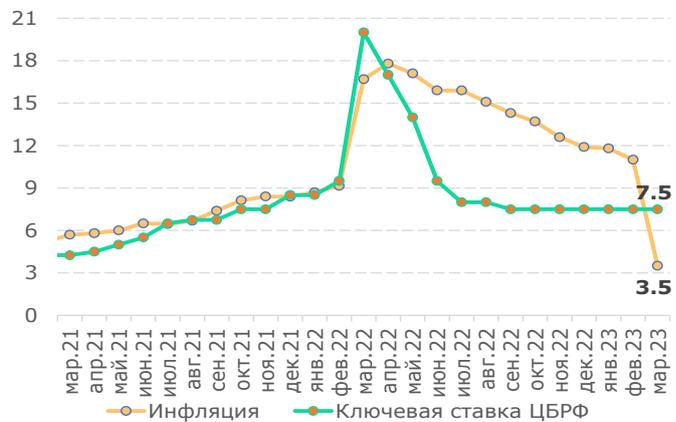
Источник: ЦБ РФ

Рис 5. Объем рынка ОФЗ и доля нерезидентов (млрд руб.)



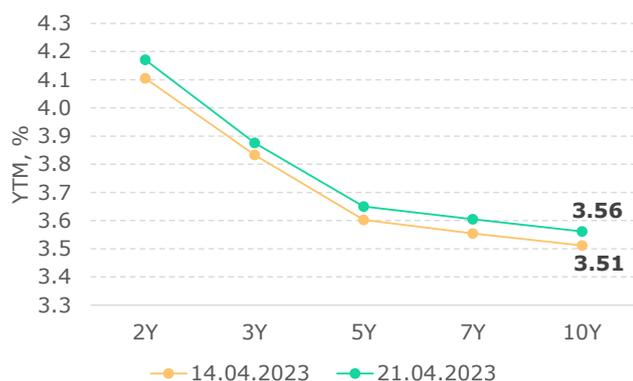
Источник: ЦБ РФ

Рис 6. Инфляция и ключевая ставка ЦБ РФ (%)



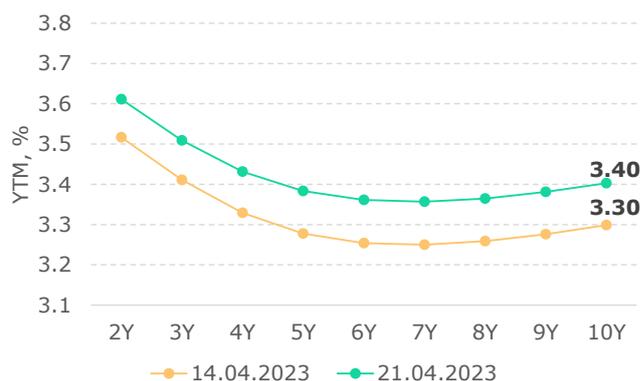
Источник: ЦБ РФ

Рис 7. Кривая доходности по государственным облигациям США (УТМ %)



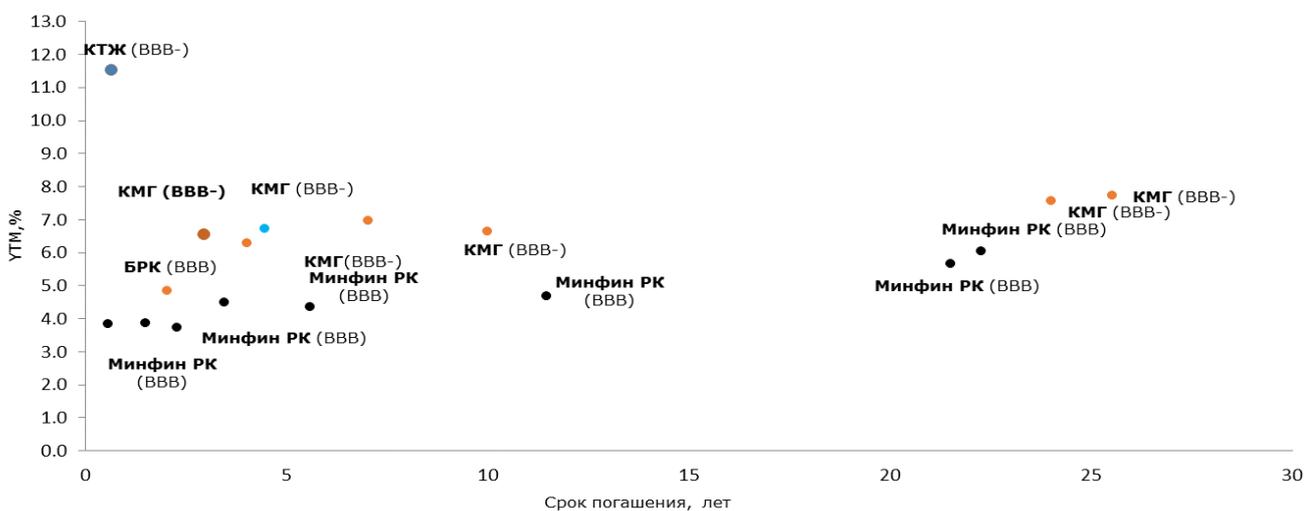
Источник: Bloomberg

Рис 8. Кривая доходности по облигациям с рейтингом AAA Еврозоны (УТМ %)



Источник: Bloomberg

Рис 9. Доходность по еврооблигациям казахстанских эмитентов в USD (рейтинговая оценка Fitch)



Источник: Bloomberg

Текущая доходность еврооблигаций

Эмитент	Страна	Валюта	Объем, в млн.	Купон, %	Дата		Лет. до погаш.	Котировки		Дох-ть (bid), %	Дох-ть (ask), %	Изм-ие дох-ти за нед, п.п.	Изм-ие дох-ти с нач года, п.п.
					Выпуска	Погашения		Покупка	Продажа				
Суверенные													
Казахстан	KZ	USD	1500	3.9	14.10.2014	14.10.2024	1.48	99.81	100.52	4.01	3.51	0.10	2.42
Казахстан	KZ	USD	2500	5.1	21.07.2015	21.07.2025	2.24	102.89	103.57	3.77	3.45	0.02	2.02
Казахстан	KZ	USD	1000	4.9	14.10.2014	14.10.2044	21.49	90.47	91.34	5.65	5.57	-0.02	2.15
Казахстан	KZ	USD	1500	6.5	21.07.2015	21.07.2045	22.26	105.46	106.30	6.05	5.98	0.00	2.28
Казахстан	KZ	EUR	525	2.4	09.11.2018	09.11.2028	5.55	90.06	91.07	4.43	4.21	0.02	3.33
Казахстан	KZ	EUR	500	0.6	30.09.2019	30.09.2026	3.44	87.59	88.52	4.59	4.26	0.05	3.49
Казахстан	KZ	EUR	525	1.6	09.11.2018	09.11.2023	0.55	98.68	99.23	4.01	2.97	0.02	2.85
Казахстан	KZ	EUR	650	1.5	30.09.2019	30.09.2034	11.44	71.99	73.01	4.73	4.59	0.05	3.13
Узбекистан	UZ	USD	500	4.8	20.02.2019	20.02.2024	0.83	98.22	99.24	7.02	5.70	0.07	3.19
Узбекистан	UZ	USD	500	5.4	20.02.2019	20.02.2029	5.83	91.95	92.99	7.08	6.85	0.07	2.60
Узбекистан	UZ	USD	555	3.7	25.11.2020	25.11.2030	7.59	81.23	82.35	6.92	6.71	0.09	2.54
Россия	RU	USD	2500	12.8	24.06.1998	24.06.2028	5.17	84.79	90.87	16.67	14.78	-0.02	11.91
Россия	RU	EUR	1250	1.9	20.11.2020	20.11.2032	9.58	38.79	42.73	13.37	12.09	0.11	10.19
Россия	RU	EUR	1750	2.9	04.12.2018	04.12.2025	2.62	39.45	41.74	46.59	43.42	0.50	42.50
Китай	CH	EUR	2000	0.3	25.11.2020	25.11.2030	7.59	77.69	79.54	3.67	3.35	0.01	2.82
Китай	CH	USD	2250	0.6	21.10.2020	21.10.2025	2.50	90.91	91.48	4.45	4.19	0.07	2.95
Турция	TU	USD	1500	6.5	20.09.2021	20.09.2033	10.42	83.03	83.86	9.05	8.91	0.31	1.28
Индонезия	ID	USD	1650	3.9	15.04.2020	15.10.2030	7.48	95.64	96.46	4.55	4.41	0.14	2.11
Перу	PE	USD	1000	1.9	01.12.2020	01.12.2032	9.61	75.86	76.45	5.07	4.98	0.08	2.11
Азербайджан	AZ	USD	1077	3.5	01.09.2017	01.09.2032	#REF!	86.48	87.59	5.36	5.19	0.04	1.87
Украина	UK	EUR	1250	4.4	27.01.2020	27.01.2032	8.77	16.41	17.43	36.51	35.15	0.65	28.34
Банки													
Тинькофф Банк	RU	USD	300	11.0	15.06.2017	бессроч.		34.49	40.00	32.06	27.68	-0.35	17.05
Узпромстройбанк	UZ	USD	300	5.8	02.12.2019	02.12.2024	1.61	93.02	94.77	10.59	9.33	-0.54	4.65
Ipoteka Bank	UZ	USD	300	5.5	19.11.2020	19.11.2025	2.58	90.39	92.57	9.83	8.80	-0.30	3.99
Банк Грузии	GG	USD	220	6.0	26.07.2016	26.07.2023	0.25	99.56	100.45	7.65	4.13	0.07	2.33
TBC BANK	GG	USD	245	5.8	19.06.2019	19.06.2024	1.16	97.61	98.78	7.96	6.86	-0.09	3.84
Корпоративные													
Самрук-Казына	KZ	USD	500	2.0	28.10.2021	28.10.2026	3.52	90.34	91.22	5.04	4.75	0.02	2.43
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	107	6.0	23.03.2006	23.03.2026	2.92	98.43	101.16	6.60	5.56	-0.16	3.08
Банк Развития Казахстана	KZ	USD	500	5.8	12.05.2022	12.05.2025	2.06	100.48	101.06	5.50	5.19	0.12	2.82
Казахстан темир жолы	KZ	CHF	250	3.3	05.12.2018	05.12.2023	0.62	95.07	98.09	12.02	6.50	0.11	6.26
КазМунайГаз	KZ	USD	500	4.8	24.04.2018	24.04.2025	2.00	99.78	100.64	4.87	4.41	0.11	2.48
КазМунайГаз	KZ	USD	1000	4.8	19.04.2017	19.04.2027	3.99	94.68	95.40	6.28	6.07	0.02	3.54
КазМунайГаз	KZ	USD	750	3.5	14.10.2020	14.04.2033	9.98	76.86	77.73	6.72	6.58	0.07	3.53
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.4	24.04.2018	24.04.2030	7.01	91.19	91.94	6.99	6.84	0.02	3.81
КазМунайГаз	KZ	USD	1250	5.8	19.04.2017	19.04.2047	24.00	79.19	80.10	7.66	7.56	0.10	3.28
КазМунайГаз	KZ	USD	1500	6.4	24.04.2018	24.10.2048	25.52	84.32	85.27	7.80	7.70	0.06	3.35
КазТрансГаз	KZ	USD	706	4.4	26.09.2017	26.09.2027	4.43	91.11	92.48	6.73	6.35	-0.09	3.74
Tengizchevroil	BD	USD	1000	4.0	27.07.2016	15.08.2026	3.31	88.94	89.72	7.86	7.57	0.03	5.01
UzAuto Motors	UZ	USD	300	4.9	04.05.2021	04.05.2026	3.03	85.41	86.99	10.61	9.93	0.05	4.59
SOCAR	AZ	USD	750	7.0	18.03.2015	18.03.2030	6.90	103.17	104.30	6.37	6.17	0.04	2.31

Источник: Bloomberg

© 2023 АО «Halyk Finance» (далее - HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2023, все права защищены.

Департамент исследований

E-mail

research@halykfinance.kz

Департамент продаж

E-mail

sales@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance

пр. Абая, 109 «В», 5 этаж

A05A1B4, Алматы, Республика Казахстан

Тел. +7 727 339 43 77

www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance